



Reporte de Inflación:

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas
Mayo 2007

Banco Central de Reserva del Perú
Junio 2007



CONTENIDO

1. Política monetaria
2. Inflación
3. Actividad económica
4. Brecha ahorro-inversión
5. Entorno internacional
6. Balanza de pagos
7. Mercados financieros
8. Proyección de inflación
9. Balance de riesgos



2



1. Política monetaria

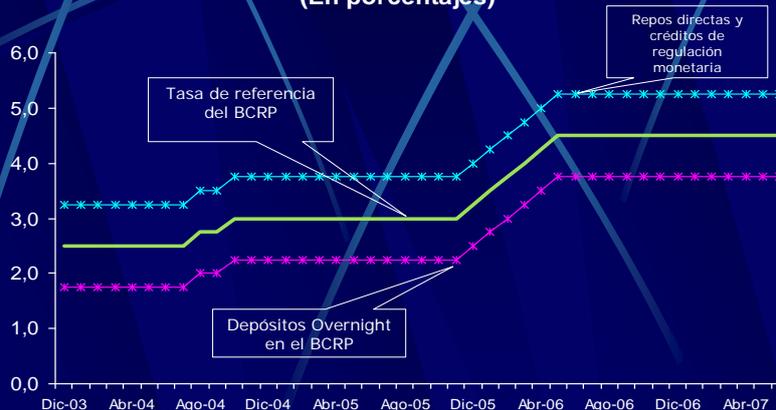
- El Directorio del BCRP acordó mantener en junio la tasa de referencia en 4,5 por ciento, en un contexto en el que la tasa de inflación ha tendido a ubicarse en la parte inferior del rango meta de inflación (1 a 3 por ciento) y la tasa de inflación subyacente se mantiene estable en 1,5 por ciento. Esta evolución refleja un balance entre un elevado dinamismo de la demanda interna y mejoras de la productividad en la economía. El Directorio se encuentra atento a la evolución de estas variables y su impacto en la inflación dentro de un horizonte de 12 a 18 meses con el fin de adoptar ajustes preventivos en la posición de política monetaria.



3

1. Política Monetaria

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL BCRP
(En porcentajes)



4





2. Inflación

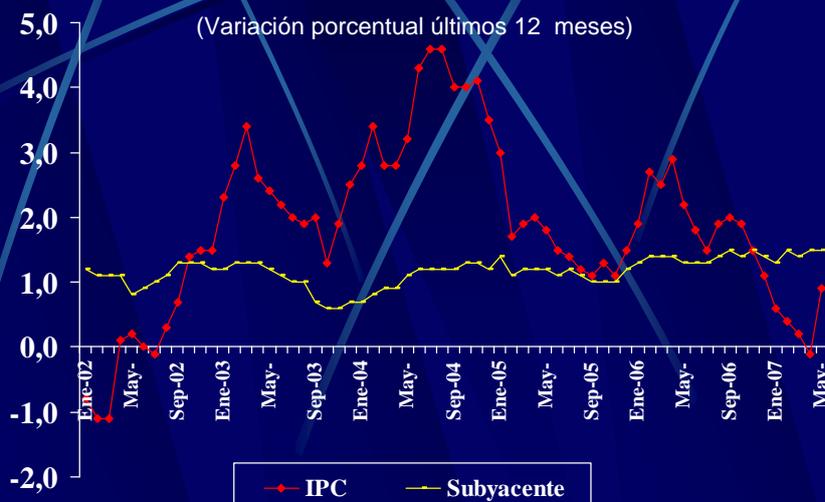
- Durante los cuatro primeros meses del año, la tasa de inflación de los últimos 12 meses se ha mantenido de manera transitoria por debajo del límite inferior debido principalmente a la reversión de las alzas de precios de alimentos.
- La inflación subyacente muestra tasas últimos 12 meses estables que llegaron en abril a 1,5 por ciento.



5

2. INFLACIÓN

INFLACIÓN E INFLACIÓN SUBYACENTE: 2002-2007



6



3. Actividad Económica

- La economía peruana ha continuado mostrando altas tasas de crecimiento del producto (7,5 por ciento en el primer trimestre) e indicadores de actividad económica consistentes con magnitudes observadas en una fase expansiva del ciclo económico.
- Las proyecciones de crecimiento económico para 2007 y 2008 se han revisado al alza desde 6,8 a 7,2 por ciento y 5,8 a 6,0 por ciento, respectivamente, y para el 2009 se proyecta una tasa de 6 por ciento, crecimiento acorde al PBI potencial estimado para el período 2007-2009.



7

3. Actividad Económica

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variaciones porcentuales reales)

	2006		2007*			2008*		2009*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene 07	RI May 07	RI Ene 07	RI May 07	
1. Demanda interna	11,3	10,6	10,2	8,1	9,0	6,4	6,6	6,6
a. Consumo privado	5,6	6,5	7,4	5,7	6,3	5,4	5,3	5,3
b. Consumo público	8,6	8,7	2,5	8,8	5,4	4,9	4,1	3,8
c. Inversión privada	24,3	20,2	19,5	16,3	19,7	12,2	14,1	12,1
d. Inversión pública	8,4	12,7	-4,3	34,7	29,1	8,6	25,3	13,0
2. Exportaciones	0,6	0,3	1,0	6,8	5,3	7,2	8,2	6,1
3. PBI	8,0	8,0	7,5	6,8	7,2	5,8	6,0	6,0
4. Importaciones	16,4	12,3	14,9	13,3	14,3	9,9	10,9	8,7

RI: Reporte de Inflación
* Proyección



8



3. Actividad Económica

PRODUCTO BRUTO INTERNO (Variaciones porcentuales)

	2006		2007*			2008*		2009*
	I Trim.	Año	I Trim.	RI Ene 07	RI May 07	RI Ene 07	RI May 07	
Agropecuario	4,7	7,2	4,5	4,0	4,0	3,5	3,9	3,8
Agrícola	2,4	7,7	5,1	3,7	3,7	3,2	4,0	4,0
Pecuario	7,4	6,6	3,9	4,6	4,4	3,9	3,9	3,6
Pesca	31,9	2,7	-1,2	4,3	3,5	3,8	3,5	4,0
Minería e hidrocarburos	6,1	1,0	-1,6	3,3	2,9	5,1	5,2	4,2
Minería metálica	6,4	0,5	-2,7	3,1	2,6	5,0	5,1	4,0
Hidrocarburos	0,4	5,7	10,6	5,6	6,5	6,1	6,3	5,5
Manufactura	7,3	6,6	8,4	6,5	7,8	6,2	6,5	6,5
Procesadores de recursos primarios	9,0	2,1	-4,5	2,6	2,2	3,9	4,4	4,4
Manufactura no primaria	6,9	7,7	11,1	7,6	9,1	6,8	7,0	7,0
Electricidad y agua	7,2	6,9	8,3	6,8	8,8	5,5	6,0	5,5
Construcción	16,3	14,7	9,0	11,5	11,5	10,2	11,0	11,0
Comercio	11,7	12,1	10,2	7,9	8,1	6,2	6,2	6,4
Otros servicios	7,2	8,2	8,4	7,4	7,7	5,8	5,8	6,0
PBI GLOBAL	8,0	8,0	7,5	6,8	7,2	5,8	6,0	6,0
Primario	6,6	4,0	0,6	3,5	3,3	4,1	4,4	4,1
No Primario	8,7	9,3	9,4	7,8	8,4	6,4	6,5	6,6

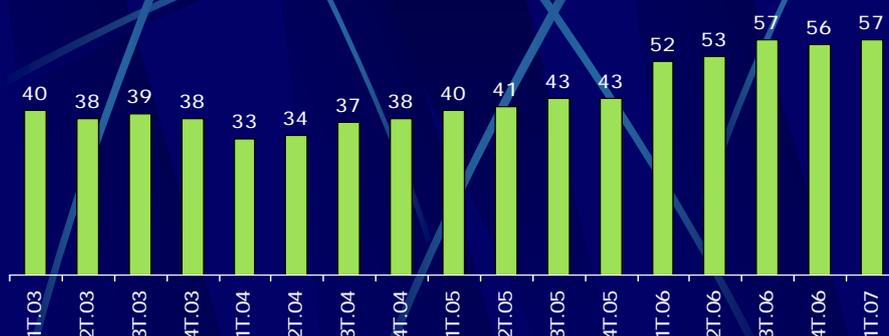
RI: Reporte de Inflación
* Proyección



9

3. Actividad Económica

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR INDICCA: 2003 - 2007*



Fuente: Apoyo

* El Índice de Confianza del Consumidor de APOYO (INDICCA) recoge la percepción presente y futura de los consumidores en torno a la situación económica familiar y del país, posibilidad de encontrar trabajo, nivel de precios y condiciones para hacer mejoras en el hogar,

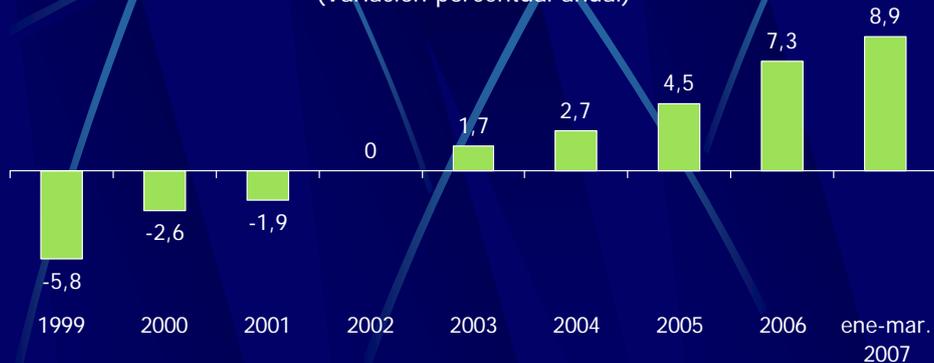


10



3. Actividad Económica

EMPLEO URBANO EN EMPRESAS DE 10 Y MÁS TRABAJADORES
(Variación porcentual anual)



11

3. Actividad Económica

VARIACIÓN PORCENTUAL DEL EMPLEO POR CIUDAD
Enero -Marzo 2007 / Enero - Marzo 2006

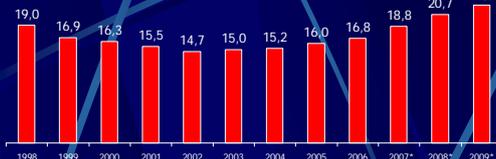


12



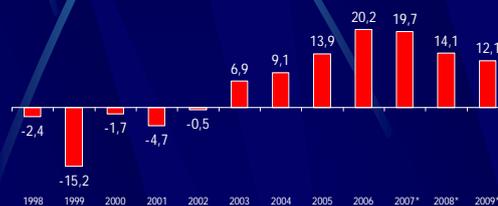
3. Actividad Económica

INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1998-2009
(Porcentaje del PBI)



* Proyectado

INVERSIÓN PRIVADA FIJA: 1998-2009
(Variaciones porcentuales reales)

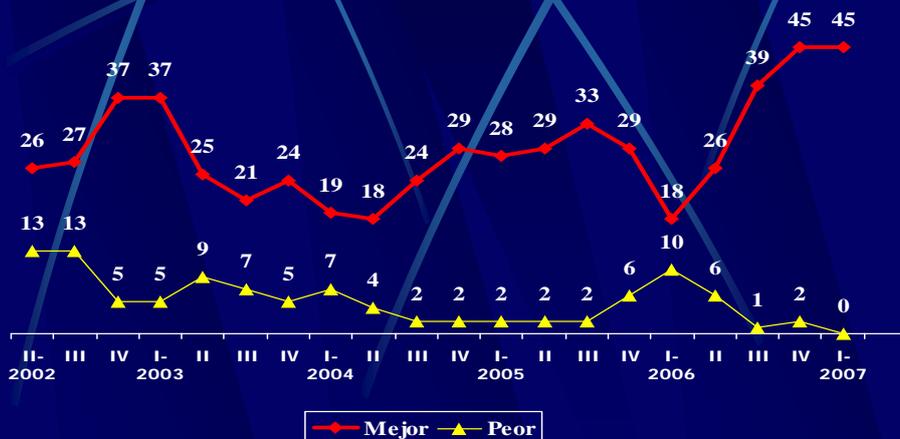


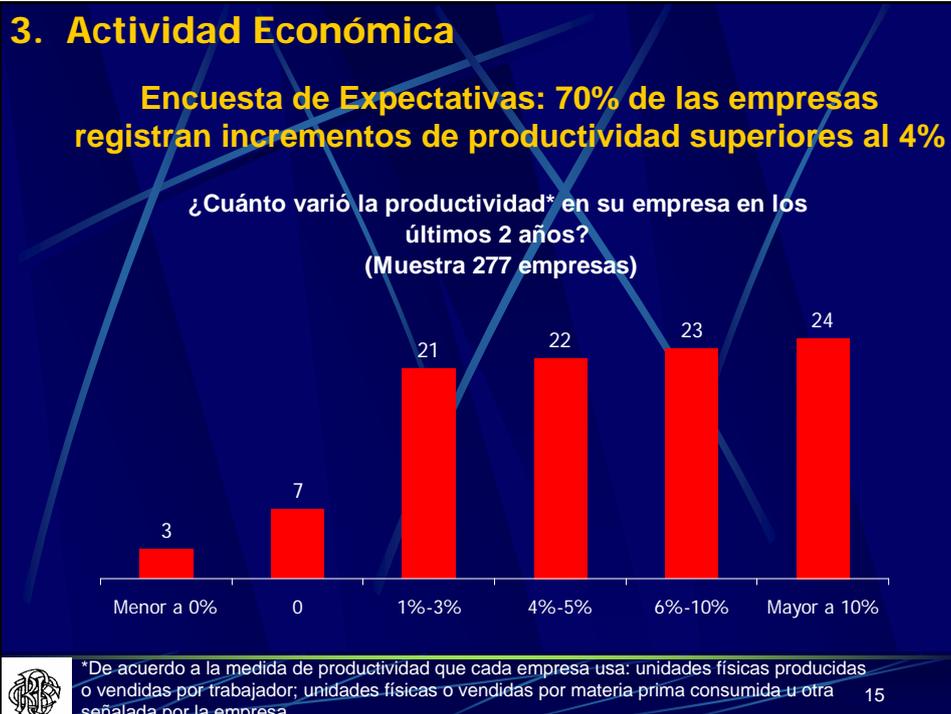
* Proyectado



3. Actividad Económica

SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA DENTRO DE 3 MESES: 2002-2007
Promedio trimestral (en porcentaje)





3. Actividad Económica

Los agentes económicos mantienen buenas perspectivas para los próximos años

Encuestas de Expectativas Macroeconómicas del BCRP

	2007	2008
Crecimiento del PBI (%)		
Instituciones del sistema financiero	7,1	6,5
Analistas económicos	7,4	6,3
Empresas no financieras	7,5	7,0

Encuesta realizada en mayo de 2007



4. Brecha ahorro-inversión:

- El ahorro interno continuaría con una senda creciente creciendo alcanzando un nivel de 25 por ciento del PBI hacia el 2009, niveles no observados desde inicios de la década del 80.
- El mayor ahorro permite financiar mayores tasas de inversión (pública y privada) reduciendo la presión por ahorro externo y sin afectar la sostenibilidad de la balanza de pagos.
- Un adecuado manejo de las finanzas públicas contribuiría a fortalecer el crecimiento del ahorro interno y reducir presiones en la balanza de pagos en un entorno de rápido crecimiento de la inversión privada.



17

4. Brecha ahorro - inversión

BRECHAS AHORRO - INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

	2006	2007	2008	2009
I. Brecha Externa (II+III)	2,8	1,3	-0,1	-0,4
Ahorro	23,7	24,4	24,4	25,5
Inversión	21,0	23,2	24,5	25,9
II. Brecha Pública	2,0	1,2	0,5	0,0
Ahorro	4,9	4,7	4,7	4,5
Inversión	2,8	3,5	4,2	4,5
III. Brecha Privada	0,7	0,1	-0,6	-0,4
Ahorro	18,8	19,8	19,8	20,9
Inversión	18,1	19,7	20,4	21,3

RI: Reporte de Inflación
* Proyección.



18



5. Entorno internacional

- Para el año 2007, los términos de intercambio se incrementarían por sexto año consecutivo al aumentar 2 por ciento en promedio. Para el período 2008-2009 se prevé una reducción gradual en los precios de nuestras materias primas de exportación.
- China continuaría creciendo a tasas elevadas e impulsando la demanda de materias primas en un contexto donde varios productos mantienen aún niveles de inventarios por debajo de los históricamente observados.



19

5. Entorno internacional

- La economía norteamericana mantiene evidencias de una desaceleración gradual pero con un alto grado de incertidumbre respecto a la evolución del mercado inmobiliario
- La Eurozona presenta signos de una recuperación más acelerada de la esperada.
- Japón tendría un crecimiento lento pero continuo en los siguientes dos años.



20



5. Entorno Internacional

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI DE LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES 1/

(En porcentaje)

	Participación en el comercio 2006	2005	2006	2007		2008		2009	
				RI Ene	RI May	RI Ene	RI May	RI Ene	RI May
Socios Comerciales 2/	100	4,3	4,6	3,9	4,1	4,0	4,0	4,0	3,8
Norteamérica	29%	3,2	3,2	2,4	2,1	3,0	2,8	3,1	3,0
Estados Unidos	24%	3,2	3,3	2,4	2,1	3,0	2,8	3,1	3,0
Canadá	5%	2,9	2,7	2,3	2,4	2,9	2,8	3,0	3,0
Europa	20%	1,6	2,9	2,2	2,6	2,2	2,3	2,1	2,0
Alemania	4%	0,9	2,7	1,5	2,4	2,0	2,3	1,9	1,9
Reino Unido	1%	1,9	2,8	2,5	2,7	2,4	2,3	2,3	2,3
Asia	21%	7,3	7,7	6,9	7,2	7,0	7,2	6,9	6,8
China	11%	10,4	10,7	9,6	10,0	9,4	9,8	9,4	9,5
Japón	5%	1,9	2,2	1,8	2,2	2,3	2,2	2,0	1,2
América Latina	30%	5,5	5,5	4,8	5,1	4,2	4,4	4,2	3,9
Argentina	2%	9,2	8,5	7,2	7,6	4,7	5,8	4,0	4,9
Brasil	7%	2,9	3,7	3,4	4,2	3,6	4,2	3,7	4,3
Chile	7%	5,7	4,0	5,2	5,7	5,0	5,2	4,9	4,9
México	3%	2,8	4,8	3,4	3,1	3,7	3,6	4,1	3,8
Venezuela	3%	10,3	10,3	6,9	7,0	5,0	3,8	5,6	1,4

RI: Reporte de Inflación



21

5. Entorno Internacional

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

(Var.% anual)

	2005	2006	2007*		2008*		2009*
			RI Ene 07	RI May 07	RI Ene 07	RI May 07	RI May 07
Términos de intercambio	5,6	27,4	-3,7	1,9	-6,3	-7,7	-4,9
1. Índice de precios de exportación del cual:	16,8	36,9	-1,6	6,5	-3,7	-4,6	-2,6
- Oro (US\$ / Oz.Tr.)	445	605	637	666	661	680	697
- Cobre (US\$ / Lb)	1,67	3,05	2,57	2,98	2,32	2,65	2,48
- Zinc (US\$ / Lb)	0,63	1,49	1,65	1,61	1,31	1,32	1,10
- Harina de Pescado (US\$ / TM)	686	1 080	1 074	1 157	1 062	1 052	1 036
2. Índice de precios de importación del cual:	10,6	7,4	2,2	4,5	2,8	3,4	2,4
- Petróleo (US\$ / barril)	57	66	62	63	65	67	67
- Trigo (US\$ / TM)	130	169	183	179	175	185	182

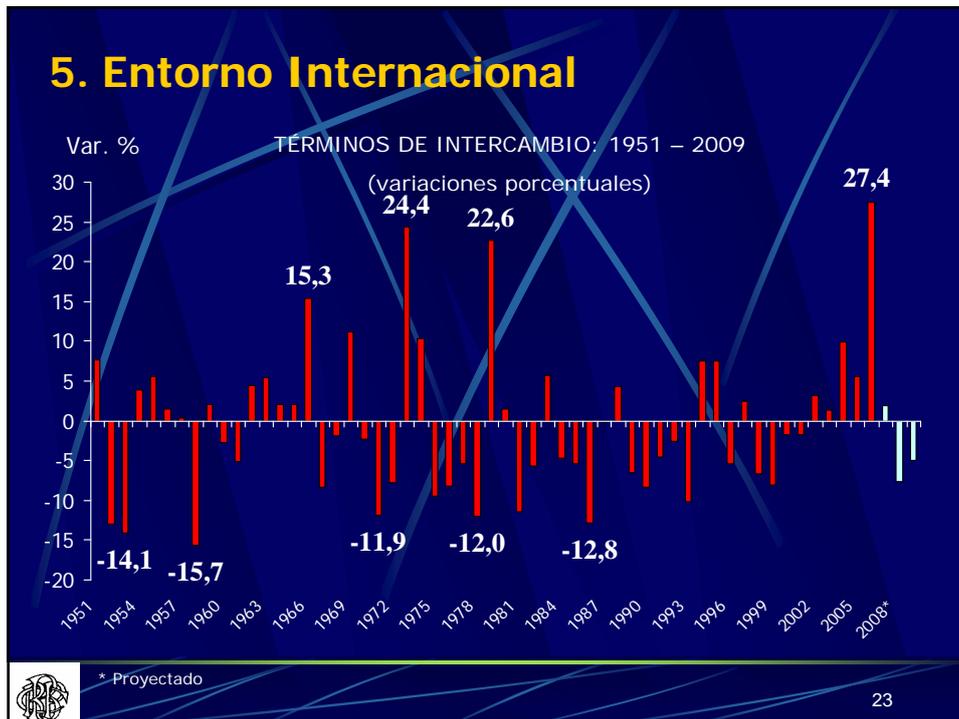
RI: Reporte de Inflación
1/ Proyección.



22



5. Entorno Internacional



6. Balanza de Pagos

- La proyección de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ha revisado al alza de acuerdo a la tendencia de crecimiento de los volúmenes de comercio exterior y la corrección gradual de los términos de intercambio.
- En el 2007, una mayor inversión directa extranjera y cambio de portafolio en inversionistas institucionales explica mejoras de la cuenta financiera.



24



6. Balanza de Pagos

- Para 2008 y 2009 se prevé que la cuenta corriente de la balanza de pagos registraría un déficit equivalente a 0,1 y 0,4 puntos porcentuales del PBI respectivamente, manteniendo la tendencia de crecimiento de los volúmenes de comercio exterior y la corrección gradual de los términos de intercambio.



25

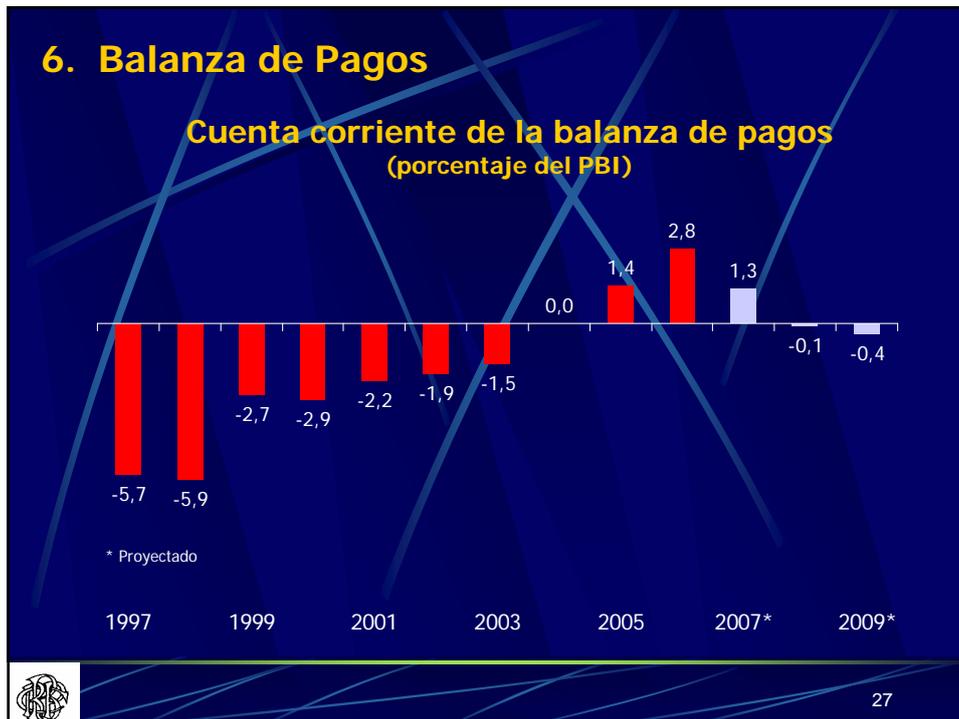
Balanza de Pagos (Millones de US\$)

	2006		2007*			2008*		2009*
	1er Trim.	Año	1er Trim.	RI Ene 07	RI May 07	RI Ene 07	RI May 07	RI May 07
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-219	2 589	-83	752	1 352	-617	-86	-490
<i>Porcentaje del PBI</i>	<i>-1,1</i>	<i>2,8</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,7</i>	<i>1,3</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,4</i>
1. Balanza comercial	1 257	8 934	1 421	7 264	8 411	5 456	6 285	4 422
a. Exportaciones	4 640	23 800	5 647	24 771	26 435	25 481	27 231	27 994
b. Importaciones	-3 383	-14 866	-4 225	-17 507	-18 024	-20 026	-20 946	-23 572
2. Servicios	-221	-949	-266	-1 248	-1 220	-1 400	-1 419	-1 462
3. Renta de factores	-1 726	-7 581	-1 787	-7 628	-8 441	-7 320	-7 863	-6 656
4. Transferencias corrientes	472	2 185	549	2 364	2 602	2 648	2 911	3 205
II. CUENTA FINANCIERA	595	589	1 235	1 048	3 648	1 117	1 086	1 490
III. FLUJO DE RIN	375	3 178	1 152	1 800	5 000	500	1 000	1 000
Memo:								
Saldo de Reservas internacionales (Millones de US\$)	14 472	17 275	18 427	19 075	22 275	19 575	23 275	24 275
RIN/Obligaciones externas corto plazo	3,1	3,7	3,6	3,3	4,3	3,6	4,8	4,7
RIN/Liquidez total (%)	58%	72%	74%	73%	78%	68%	73%	69%
RIN/PBI (%)	18%	19%	19%	19%	21%	18%	21%	20%

RI: Reporte de Inflación
* Proyección



26





7. Mercados financieros:

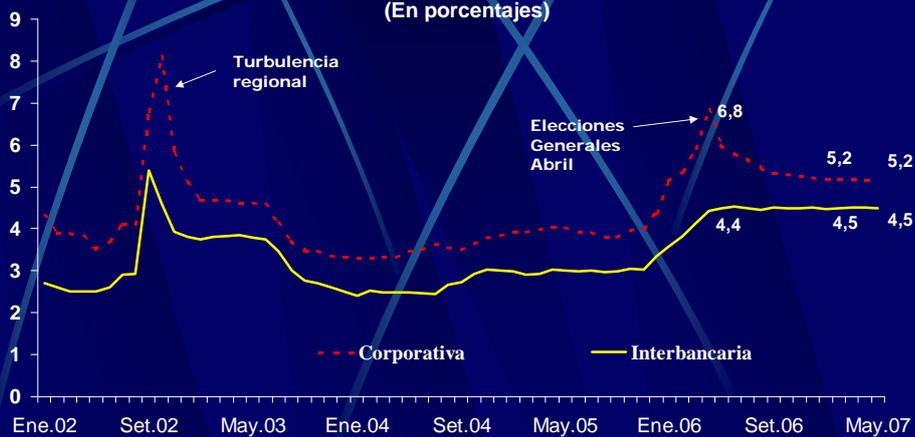
- Las tasas de interés de corto plazo en soles permanecen estables desde enero de 2007.
- Las tasas de interés de largo plazo en soles continuaron reduciéndose como reflejo de las mejores perspectivas de la economía y de la menor inflación esperada.
- Las condiciones financieras continuaron favorables con altas tasas de crecimiento de los agregados monetarios y del crédito. La evolución de crédito viene acompañando el crecimiento de la actividad económica, en tanto que el elevado dinamismo de la liquidez permite el fondeo necesario.



29

7. Mercados financieros:

TASAS DE INTERÉS INTERBANCARIA Y CORPORATIVA EN SOLES
(En porcentajes)

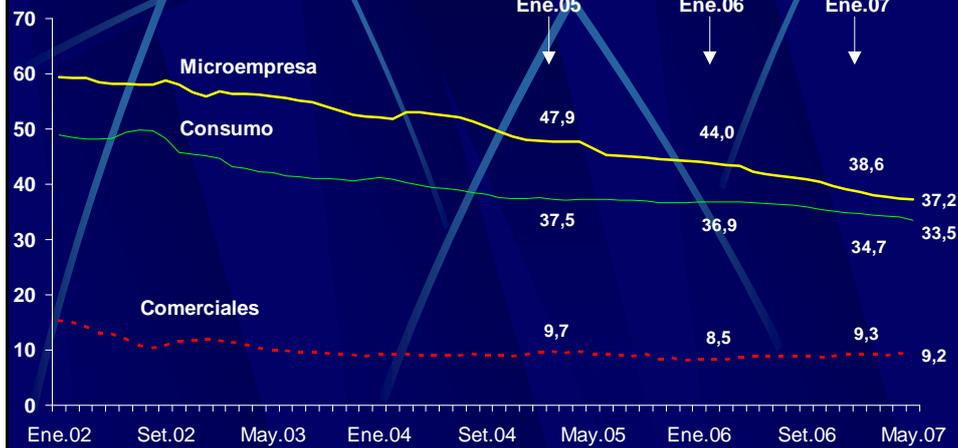


30



7. Mercados financieros:

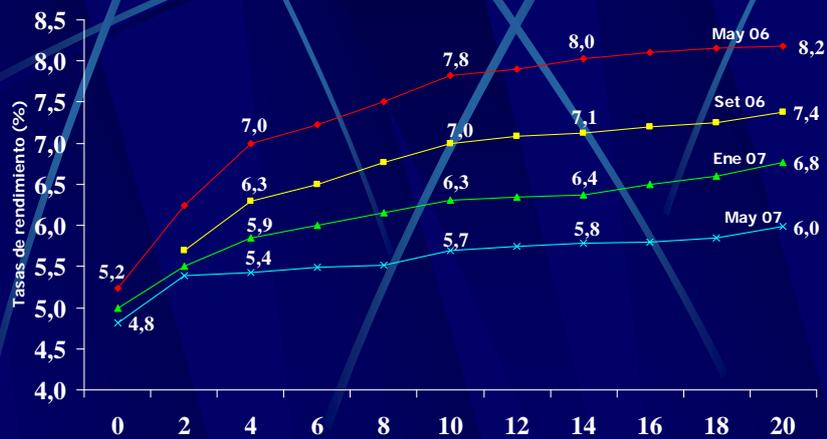
TASAS DE INTERÉS EN SOLES DE LOS CRÉDITOS COMERCIALES, A LA MICROEMPRESA Y DE CONSUMO: 2002-2007
(En porcentajes)



31

7. Mercados Financieros: mercado de renta fija.

MERCADO SECUNDARIO DE BONOS SOBERANOS DEL TESORO PÚBLICO 1/



1/ Promedio de las tasas de rendimiento registradas en las transacciones en el mercado secundario durante el periodo.



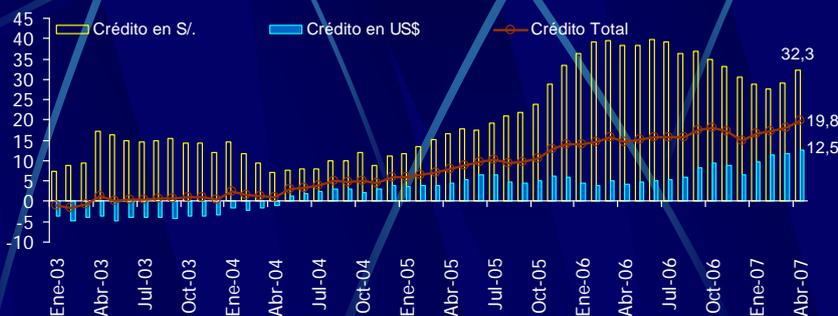
32



7. Mercados financieros: crédito

CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO: 2003-2007

(Variación % de los últimos doce meses, a un tipo de cambio constante^{1/})



^{1/} Se consideró el tipo de cambio venta promedio del mes de diciembre de 2006 para el periodo de análisis.



33

7. Mercados financieros: tipo de cambio

- Evolución del tipo de cambio nominal asociada al continuo desarrollo favorable de las cuentas externas y movimientos de portafolio.
- El Banco Central continuó con sus intervenciones en el mercado cambiario con el fin de atenuar la volatilidad en este mercado y lograr una acumulación preventiva de reservas internacionales.
- En los últimos doce meses el Nuevo Sol se ha apreciado 1,2 por ciento con respecto a la canasta de monedas de nuestros socios comerciales y se ha depreciado 1,1 por ciento en términos reales.

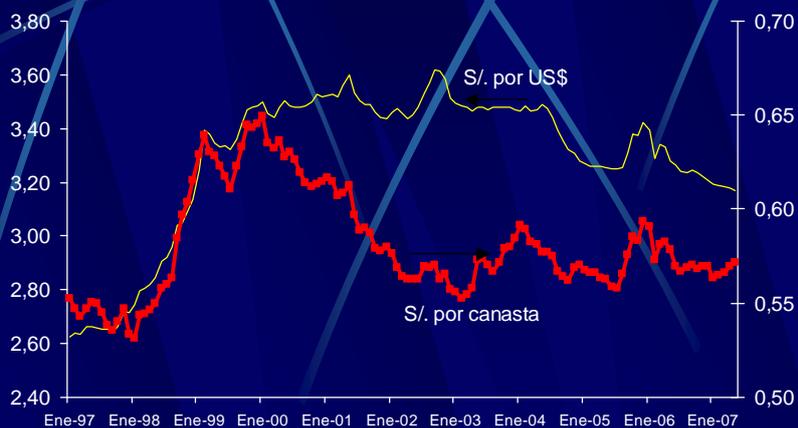


34



7. Mercados financieros: tipo de cambio

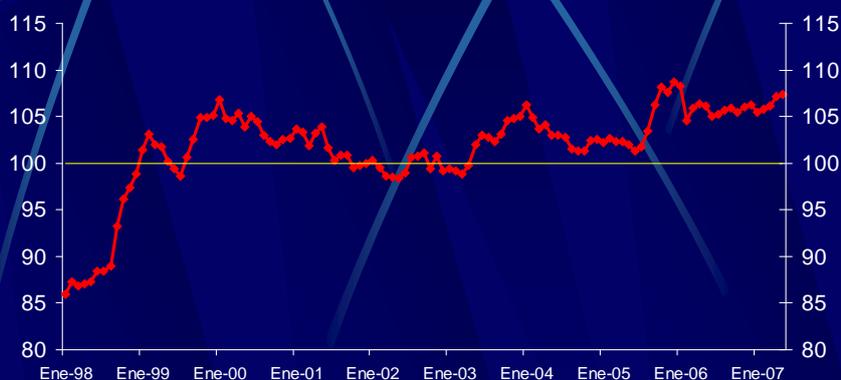
TIPO DE CAMBIO NOMINAL: 1997-2007
(S/. por Unidad Monetaria)



35

7. Mercados financieros: tipo de cambio

TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL: 1997-2007
(Índice Dic.2001 = 100)

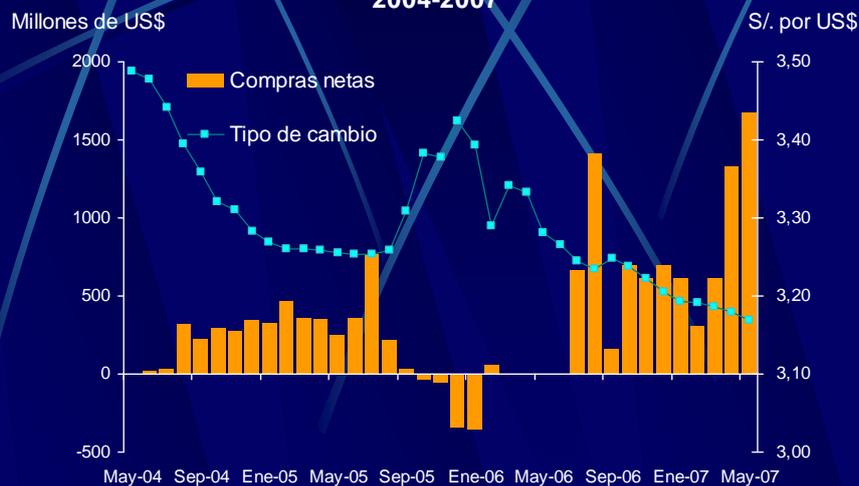


36



7. Mercados financieros: compras de dólares del BCRP por US 4 531 millones en lo que va del año

COMPRAS NETAS DE DÓLARES Y TIPO DE CAMBIO: 2004-2007



37

7. Mercados financieros: tipo de cambio

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y POSICIÓN DE CAMBIO: 1997-2007 (Millones de US\$)



* Al 31 de mayo de 2007.



38



8. Proyección de inflación

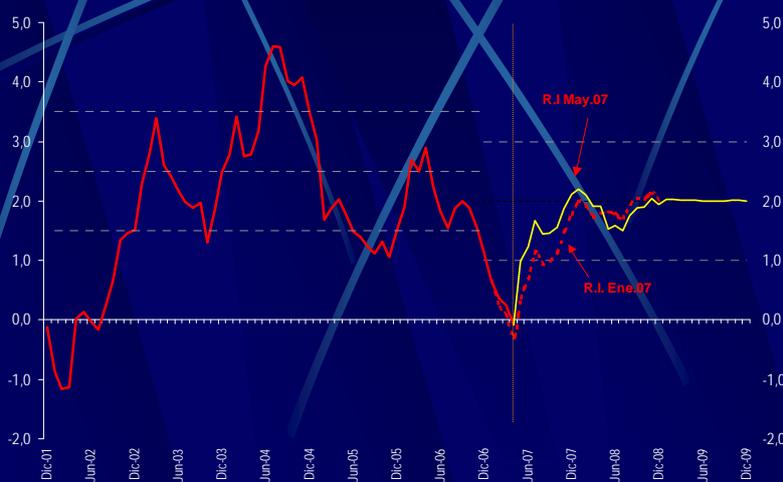
- La proyección de inflación contempla trayectoria hacia el nivel meta en el horizonte de proyección.
- Con respecto al Reporte de enero 2007, la proyección se diferencia por una convergencia más rápida hacia la meta de 2 por ciento.
- Se ha revisado al alza el supuesto de precio doméstico de combustibles, lo cual implica un efecto marginal en la proyección de inflación para los siguientes meses. Sin embargo, este efecto tendría carácter transitorio.



39

8. Proyección de inflación

INFLACIÓN 12 MESES PROYECTADA: 2002-2009

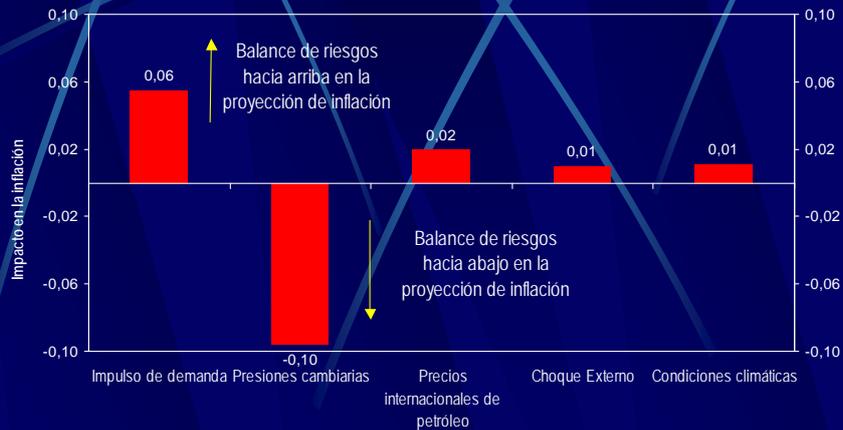


40



9. Balance de Riesgos

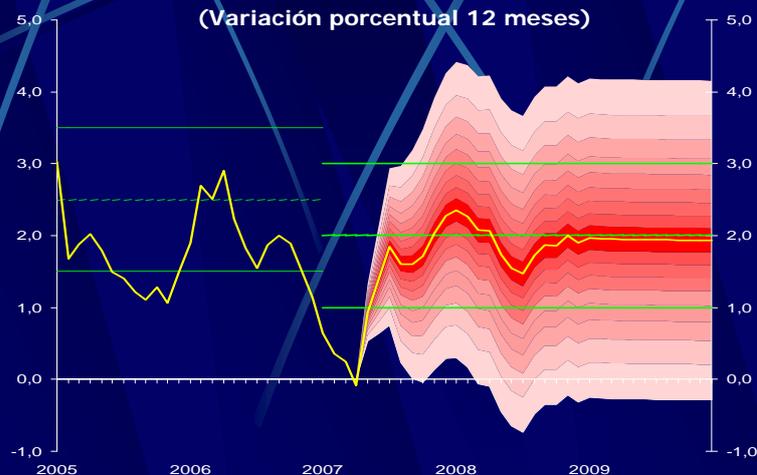
FACTORES DE RIESGO EN LA PROYECCIÓN DE INFLACIÓN
(Puntos porcentuales de desvío de la inflación dos años adelante)



41

9. Balance de Riesgos: inflación con balance neutral

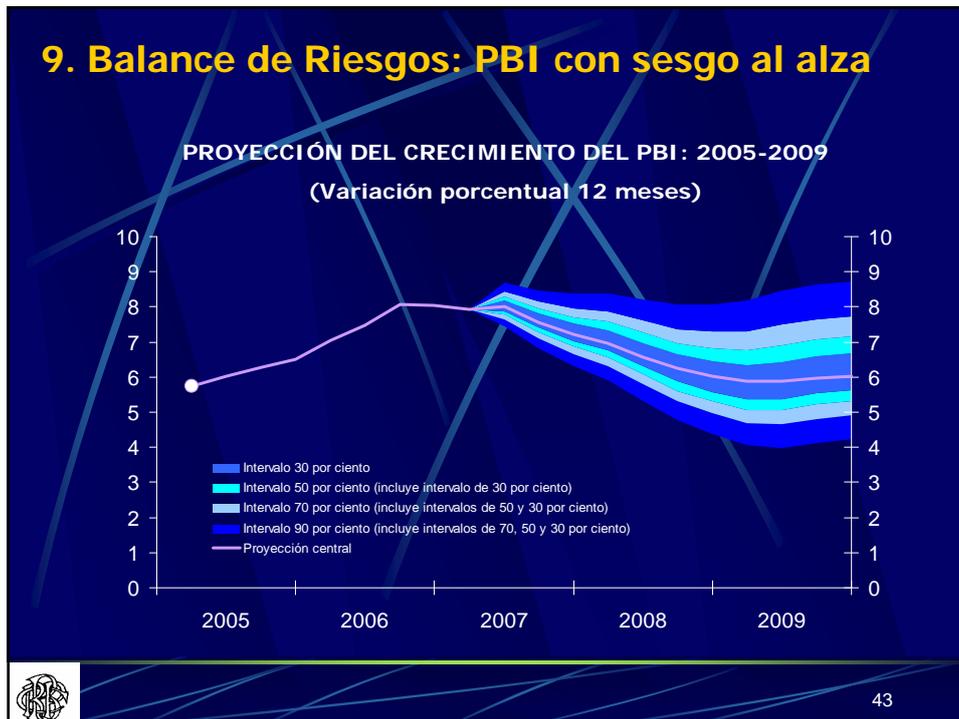
PROYECCIÓN DE LA INFLACIÓN: 2005-2009
(Variación porcentual 12 meses)



42



9. Balance de Riesgos: PBI con sesgo al alza



Reporte de Inflación:

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas
Mayo 2007

Banco Central de Reserva del Perú
Junio 2007